

# STRATEJİ



PETROL OFİSİ (PTOFS.IS)

8 Kasım 2001

<b>Sektör:</b>	Akaryakıt Dağıtım	<b>Halka Açıklık:</b>	%7
<b>Fiyat :</b>	53,000 TL	<b>ISE-100 :</b>	10,363
<b>Piyasa Değeri :</b>	\$1.7 milyar	<b>US\$/TL :</b>	1,554,482
<b>Hisse Adedi :</b>	50,000,000 lot	<b>Getiri* - ISE-100 :</b>	- %52.4
<b>Hedef Değer :</b>	\$2 milyar	<b>Getiri* - PTOFS :</b>	- %15.0

\*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında

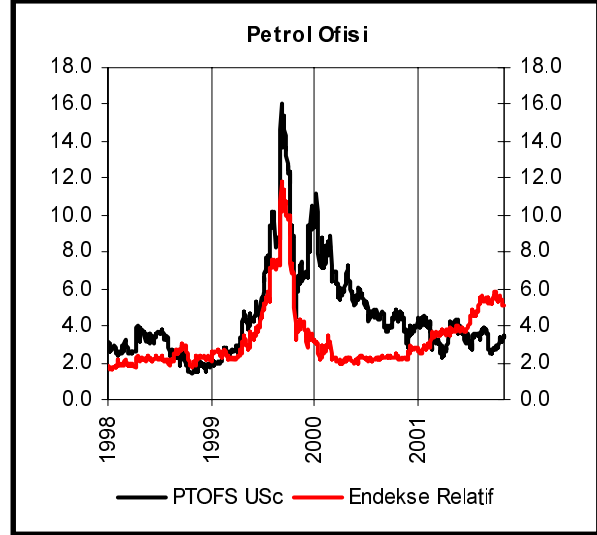
Yeniden yapılanma çalışmalarıyla pazar payını genişleten Petrol Ofisi kar marjı yüksek beyaz ürün satışını 2001 yılının ilk 9 aylık döneminde geçen yıla oranla %27 arttırdı. Ancak kalorifer yakıtının akaryakıt dağıtım şirketlerinin dağıtımını yaptığı ürünler kapsamında çıkarılması ve Askeri birimlerin fuel-oil ihtiyaçlarını doğrudan Tüpraş'tan karşılama kararı almasıyla siyah ürün satışları aynı dönemde %4 daraldı ve Petrol Ofisi'nin net satışı dokuz aylık dönemde hemen hiç değişmeyerek USD2.573 milyar olarak gerçekleşti.

Üçüncü çeyrekte ekonomik krize ve Irak'tan sınır ticaretiyle ülkeye giren motorin miktarındaki azalmaya bağlı olarak beyaz ürün satışları (benzin, motorin, gazyağı) ikinci çeyreğe oranla %11 azalırken, siyah ürün satışları yaklaşık kış aylarının da etkisiyle %390 yükseldi. Satış kompozisyonundaki bu gelişme 3. çeyrekte brüt kar marjının 2 puan düşerek %7'ye gerilemesine neden olduysa da kümülatif 9 aylık dönemde amortisman hariç brüt kar marjı geçen yılın aynı dönemine oranla 1 puan yükselerek %8'e ulaştı (2001 ilk yarısında %9).

Brüt marjdaki gelişmeye ek olarak faaliyet giderlerinin yüksek kıdem tazminatı ödemelerine karşın USD bazında %21 gerilemesi operasyonel karlılığa yansıdı ve Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kar (FVAÖK) Marjı geçen yılın aynı dönemine oranla 1.3 puan artarak %6'ya yükseldi. FVAÖK ise %27 arttı ve USD154 milyon olarak gerçekleşti.

Devam eden yatırımları ve Tupras'ın alacak tahsil süresini azaltması nedeniyle işletme sermayesi ihtiyacı nedeniyle 3. çeyrekte USD76.6 milyon tutarında banka kredisi kullandı. Devalüsyon öncesinde finansal borcu bulunmayan şirketin 9 aylık finansal gideri 3. çeyrekte alınan kredi dolayısıyla USD12 mn olarak gerçekleşti.

Petrol Ofisi'nin dokuz aylık net karı %100 artışla USD140 milyona ulaştı. Halihazırdaki piyasa değerinin hesapladığımız hedef değere yakın olduğunu gözünde bulundurarak Petrol Ofisi için "Tut" tavsiyemizi yineliyoruz.



(milyon dolar)	2001 3Ç	2000 3Ç	Değişim
<b>Net Satışlar</b>	2,573.1	2,576.0	0%
<b>Brüt Kâr</b>	204.4	165.0	24%
<b>E. Faaliyet Kârı</b>	147.3	92.7	59%
<b>FVAOK</b>	154.2	121.0	27%
<b>Net Kâr</b>	140.2	70.3	100%
<b>Hazır Değerler+MK</b>	56.9	104.3	-45%
<b>Kısa Vadeli Borç</b>	76.6	0.0	n.m.
<b>Uzun Vadeli Borç</b>	0.0	0.0	n.m.
<b>Ticari Alacaklar</b>	199.3	266.1	-25%
<b>Ticari Borçlar</b>	57.2	138.9	-59%
<b>Özkaynaklar</b>	168.0	178.9	-6%
<b>US\$/TL ort.</b>	998183	596219	
<b>US\$/TL dön.-sonu</b>	1258815	621079	

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enfomasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılar. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birebir ilişkisi girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2001 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.